

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Masalah dalam kebijakan pembayaran dividen mempunyai dampak yang sangat penting baik bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan dividennya. Dividen merupakan laba bersih setelah pajak perusahaan yang dibagi kepada para pemegang saham secara proporsional sesuai dengan banyaknya jumlah lembar saham yang dimiliki oleh setiap pemilik saham. Bagi para investor, dividen merupakan hasil yang diperoleh dari saham yang dimiliki, selain *capital gain* yang didapat apabila harga jual saham lebih tinggi dibanding harga belinya. Dividen tersebut didapat dari perusahaan sebagai distribusi yang dihasilkan dari operasi perusahaan. Kebijakan dividen (*dividend policy*) merupakan keputusan apakah laba yang diperoleh perusahaan pada akhir tahun akan dibagi kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau akan ditahan untuk menambah modal guna pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Oleh karena itu, kebijakan dividen tersebut menimbulkan dua akibat yang bertentangan. Sehingga penentuan besarnya dividen yang dibagikan oleh perusahaan kepada pemegang saham menjadi sangat penting, dan merupakan tugas manajer keuangan yang harus mampu menentukan kebijakan yang akan menyeimbangkan dividen saat ini dan tingkat pertumbuhan dividen di masa yang akan datang agar memaksimalkan harga saham.

Adapun fenomena mengenai kebijakan dividen di dalam negeri yaitu kasus pada tahun 2014 yang terjadi pada PT Freeport Indonesia. Indonesia kembali tidak mendapatkan dividen dari kinerja PT. Freeport ditahun 2014 lalu. Keputusan PT. Freeport untuk tidak membagikan hasil dividen kepada pemerintah indonesia sudah memasuki tahun ketiga. Terakhir, tahun 2011, pemerintah Indonesia masih mengantongi dividen sebesar US\$ 202 juta atau senilai Rp 1,76 triliun. Juru bicara Freeport Indonesia mengatakan bahwa keputusan untuk tidak memberikan dividen pada hasil kinerja 2014 kepada pemerintah indonesia, karena pihaknya masih fokus dalam menyelesaikan proyek *undergrond mining* yang masih membutuhkan investasi besar senilai 15 miliar dollar AS. Meskipun tidak memberikan dividen, PT Freeport mengklaim tetap memberikan kontribusi yang positif kepada Pemerintah Indonesia berdasarkan hasil kinerja operasi pada tahun 2014 lalu. Ketua Working Group Kebijakan Publik Perhimpunan Ahli Pertambangan Indonesia (Perhapi) menyatakan bahwa pemerintah harus memiliki cara untuk menekan agar Freeport tetap memberikan dividen serta meminta agar pemerintah memberikan catatan buruk itu dalam menentukan kepastian kontrak Freeport yang habis pada 2021 nanti (<http://ekonomi.kompas.com>). Dan pada kasus terbaru yang diterbitkan oleh (<http://bisnis.liputan6.com>) pada awal tahun 2016 lalu menginfokan bahwa kemungkinan besar Freeport tetap tidak membagi dividen sampai kontraknya habis pada 2021. Direktur Center for Indonesian Resources Strategic (CIRUS) mengungkapkan, jika pemerintah telah memiliki 20 persen saham, posisi pemerintah masih minoritas sehingga tidak bisa mengabil peran banyak dalam

kebijakan perusahaan. Pemerintah harus benar-benar mengkaji divestasi tersebut dan paling penting adalah keuntungan bagi negara dan pemerintah yang maksimal.

Pertentangan antara pemerintah Indonesia dan manajemen PT Freeport ini berhubungan dengan *agency theory*. Dimana *agency theory* ini muncul karena adanya dua akibat yang bertentangan. Di lain pihak, PT Freeport kembali tidak membagikan dividen karena perusahaan tambang tersebut masih mengharapkan adanya pertumbuhan secara terus-menerus untuk mempertahankan kelangsungan hidupnya dan lebih memilih menggunakan laba perusahaan untuk diinvestasikan kembali. Sedangkan pemerintah Indonesia sebagai pemegang saham ingin mendapatkan *return* berupa dividen dari PT Freeport. Adapun salah satu fungsi dari adanya penelitian mengenai kebijakan dividen adalah untuk mengatasi masalah *Agency Theory* tersebut. Dan penelitian ini dapat menjadi alat pengontrol konflik kepentingan yang terjadi antara manajemen dengan pemegang saham.

Kebijakan dividen adalah persentase laba yang dibayarkan kepada para pemegang saham dalam bentuk dividen tunai, penjagaan stabilitas dividen dari waktu ke waktu, pembagian dividen saham dan pembelian kembali saham (Harmono, 2009:12). Dengan demikian, kebijakan dividen yang tepat dapat berimplikasi terhadap kekayaan para pemegang saham perusahaan (Abdul Kadir, 2010). Kebijakan dividen sendiri diukur dengan menggunakan rumus *Dividen Payout Ratio* (DPR), yaitu perbandingan antara dividen yang dibayarkan dengan laba bersih perusahaan.

Sugiarto (2009 : 59) dalam bukunya menjelaskan mengenai struktur kepemilikan yaitu merupakan proporsi kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dalam kepemilikan saham perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah perbandingan kepemilikan saham oleh manajerial dibandingkan dengan jumlah saham yang beredar dipasar saham. Endang (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa manajer sebagai pemegang saham dalam perusahaan (pihak manajerial) memiliki tujuan untuk menyetarakan para pemegang saham, dimana manajer diharapkan mempunyai kinerja yang baik serta mengarahkan dividen pada tingkat yang rendah untuk membiayai investasi dimasa yang akan datang.

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham diperusahaan yang dimiliki oleh lembaga keuangan non bank yang mengelola dana atas nama orang lain. Seperti misalkan perusahaan asuransi, perusahaan investasi dan lembaga non bank lainnya. Menurut penelitian Budhi (2014) pihak pemegang saham institusional dan pihak manajerial mempunyai kepentingan yang berbeda di suatu perusahaan, karena pada umumnya pemegang saham bertujuan untuk memberikan pembagian laba atau dividen yang tinggi kepada para investornya. Sebaliknya manajemen bertujuan untuk memaksimalkan laba perusahaan untuk diinvestasikan kembali ke perusahaan sebagai biaya operasional untuk melakukan ekspansi usahanya.

Keputusan pendanaan adalah keputusan yang berhubungan dengan penentuan sumber dana yang akan digunakan, penentuan perimbangan pendanaan yang optimal, dan perusahaan menggunakan sumber dana dari dalam perusahaan atau akan mengambil dari luar perusahaan. Untuk melihat keputusan pendanaan,

peneliti menggunakan salah satu kategori. Yaitu pendanaan luar perusahaan karena akan mengarah pada pengambilan keputusan mengenai struktur modal, yakni menentukan proporsi antara utang jangka panjang dan modal sendiri. Hal ini akan tampak pada *Debt to Equity Ratio* perusahaan tersebut. Dimana DER masuk dalam rasio leverage yang merupakan rasio untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jika perusahaan mengalami likuidasi (Akmal dan Zainudin, 2016).

Kesempatan investasi (IOS) adalah investasi dimasa depan yang mempunyai return yang cukup tinggi sehingga mampu membuat nilai perusahaan ikut terdongkrak. Keadaan tersebut membuat industri dan perusahaan di Indonesia memiliki peluang ekspansi yang tinggi sehingga lebih mudah dalam memperoleh akses pendanaan dari investor. Keadaan seperti ini dapat menentukan kesempatan investasi (IOS) suatu perusahaan (Scott, 2015). Menurut Hanavi (2004:375) didalam penelitian Elizabeth (2009), menjelaskan bahwa semakin besar kesempatan investasi menunjukkan dividen yang dibagikan menjadi lebih sedikit karena lebih baik jika dana tersebut ditanamkan pada investasi yang menghasilkan NPV positif.

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan pertambangan dikarenakan terdapat beberapa faktor. Yakni karena fenomena di Indonesia mengenai kasus dan konflik dividen yang peneliti cari terjadi pada perusahaan Freeport, dimana kasus tersebut berlangsung sampai akhir tahun 2016. Disisi lain, perusahaan pertambangan merupakan salah satu pilar dalam memegang kendali kegiatan perekonomian di Indonesia. Dan sektor pertambangan juga merupakan sektor

yang mempunyai nilai kapitalisasi yang cukup besar dibanding sektor lain sehingga membuat sektor pertambangan ini menjadi sektor yang kuat dan diminati banyak investor saat ini. Alasan-alasan tersebut yang mendasari peneliti untuk mengambil sampel perusahaan pertambangan dalam penelitian ini. Sedangkan penulis mengambil tahun 2012-2016 karena data tersebut merupakan data terbaru dan belum ada penelitian terdahulu yang memakai tahun tersebut.

Penelitian ini termasuk penelitian yang penting untuk diteliti, karena terdapat beberapa alasan yang mendukung pentingnya penelitian ini. Pertama, terdapat ketidakkonsistenan hasil penelitian (*Research Gap*) dari beberapa literatur dan penelitian terdahulu yang peneliti ambil mengenai pengaruh kebijakan dividen. Hal tersebut dapat dilihat dari tabel matriks beserta penjelasan pengaruh masing-masing variabel. Kedua, kebijakan dan pembayaran dividen terutama pada perusahaan yang *go public* seperti perusahaan pertambangan yang ada di Indonesia mempunyai dampak yang sangat penting baik bagi para investor maupun bagi perusahaan yang akan membayarkan dividennya sehingga akan meminimalkan terjadinya masalah keagenan (*Agency Problem*) seperti yang terjadi pada fenomena diatas. Ketiga, penelitian ini juga membantu perusahaan bagaimana meminimalisir terjadinya masalah kerugian yang timbul dan menyebabkan perusahaan tidak dapat membayarkan kewajibannya.

Berdasarkan uraian di atas maka yang menjadi fokus penelitian adalah **“Analisis Struktur Kepemilikan, Keputusan Pendanaan dan Kesempatan Investasi Terhadap Kebijakan Dividen Pada Perusahaan Pertambangan”**.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan?
3. Apakah keputusan pendanaan berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan?
4. Apakah kesempatan investasi berpengaruh terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, tujuan yang diharapkan dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui pengaruh dari kepemilikan institusional terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan
2. Untuk mengetahui pengaruh dari kepemilikan manajerial terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan
3. Untuk mengetahui pengaruh dari keputusan pendanaan terhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan
4. Untuk mengetahui pengaruh dari kesempatan investasiterhadap kebijakan dividen pada perusahaan pertambangan

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan bermanfaat bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Secara terperinci, manfaat penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi manajemen perusahaan

Dapat dijadikan pertimbangan dalam menentukan kebijakan dividen. Faktor-faktor seperti struktur kepemilikan, keputusan pendanaan dan kesempatan investasi diharapkan dapat membantu manajer keuangan dalam pengambilan keputusan untuk menentukan berapa besarnya dividen yang dibayarkan kepada pemegang saham.

2. Bagi investor

Dapat dijadikan pertimbangan untuk menentukan investasi terhadap sinyal informasi yang dapat dilihat dari variabel-variabel tersebut, sehingga mendapatkan hasil yang diharapkan.

3. Bagi akademis

Penelitian ini dapat memberikan bukti empiris mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap rasio pembayaran dividen sehingga dapat memberikan wawasan dan pengetahuan yang lebih mendalam serta sebagai dasar penelitian selanjutnya tentang kebijakan dividen.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dari penelitian ini yang berjudul “ANALISIS STRUKTUR KEPEMILIKAN, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KESEMPATAN INVESTASI TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN PADA PERUSAHAAN PERTAMBANGAN” dijelaskan sebagai berikut :

BAB I PENDAHULUAN

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai latar belakang pemilihan judul, perumusan masalah serta tujuan, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan yang digunakan untuk penelitian ini.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai penelitian terdahulu yang memiliki kesamaan topik dengan penelitian ini, landasan teori yang mendasari penelitian, variabel dalam penelitian, pengembangan kerangka pemikiran serta hipotesis penelitian.

BAB III METODE PENELITIAN

Pada bab ini berisi penjelasan mengenai apa saja variabel yang digunakan dalam penelitian serta definisi operasionalnya, apakah jenis dan sumber data yang digunakan, kemudian metode pengumpulan data dan metode analisis data seperti apa yang dilakukan.

BAB IV GAMBARAN SUBYEK PENELITIAN DAN ANALISIS DATA

Bab ini menjelaskan mengenai gambaran subyek penelitian dan analisis data yang memuat analisis deskriptif statistik, pengujian asumsi klasik, pengujian hipotesis serta pembahasan penelitian.

BAB V PENUTUP

Bab ini berisi tentang kesimpulan akhir dan saran untuk penelitian yang selanjutnya.

